

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1. Tinjauan Pustaka

1.1.1. Landasan Teori

1.1.1.1. Keputusan investasi

Menurut Yuniningsih (2002), investasi dapat diartikan sebagai investasi untuk satu atau lebih aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat bersifat jangka panjang, berharap dapat memperoleh laba di masa depan. Pada saat yang sama, investasi Semamura adalah salah satu aset yang digunakan perusahaan untuk menumbuhkan kekayaannya melalui distribusi pendapatan investasi, bunga, royalti, laba, pendapatan sewa, dll., Untuk memperkirakan nilai investasi, atau manfaat lain dari investasi. perusahaan yang berinvestasi, seperti bunga yang diperoleh melalui hubungan bisnis.

Berdasarkan berbagai definisi yang disebutkan di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah bentuk pengorbanan kekayaan saat ini untuk penggunaan tingkat risiko tertentu di masa mendatang. Jadi pengembalian investasi tidak langsung diterima oleh investor, tetapi hanya di masa depan, baik dalam bulan dan tahun. Namun, investasi melibatkan risiko sehingga manfaat yang diharapkan oleh investor tidak terjadi di kali karena perusahaan mengalami kerugian. Perhatian harus diambil untuk memastikan bahwa jenis investasi yang mampu memaksimalkan manfaat adalah berkelanjutan.

Al-Hasnawati (2005), keputusan investasi berkaitan dengan keputusan untuk mengalokasikan dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain, investasi seperti apa yang terbaik untuk perusahaan. Keputusan investasi dapat secara luas diklasifikasikan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi dalam bentuk tunai, persediaan, piutang, sekuritas atau investasi jangka panjang dalam bangunan, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aset tetap lainnya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aset neraca Perusahaan.

Keputusan investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi, sering disebut proyek investasi modal. CFO harus membantu perusahaan mencari proyek yang menjanjikan dan mengukur investasi dalam setiap proyek. Keputusan investasi juga disebut keputusan anggaran modal, karena sebagian besar perusahaan menyiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal resmi (Brilli, et.al, Ningxia and Andarty, 2012).

Jenis investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu sebagai berikut:

1. Investasi dalam bentuk aset riil (*real assets*), yaitu investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, batu mulia dan sebagainya.
2. Investasi dalam bentuk surat berharga/sekuritas (*marketable securities financial assets*), yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga atau perorangan tertentu.

Bornamasari (2009) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan mengenai alokasi dana dari dalam dan dana dari luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi tunai, sekuritas jangka pendek, piutang dan investasi jangka panjang di tanah, bangunan, kendaraan, mesin, peralatan produksi dan aset tetap lainnya. Berdasarkan peran yang dimainkan oleh investor, kegiatan investasi dari investor dapat dilakukan dengan dua cara:

1. Investasi langsung (*direct investing*)

Investasi tidak langsung terjadi ketika sekuritas yang dipegang oleh perusahaan investasi diperdagangkan kembali sebagai perantara. Aset tidak langsung dimiliki oleh lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara.

Semua jenis investasi selalu memiliki risiko, dan tidak ada investasi bebas risiko. Risiko selalu dikaitkan dengan setiap investasi besar atau kecil. Juga dapat dikatakan bahwa hasil risiko tinggi juga tinggi. Oleh karena itu perlu untuk memahami risiko yang terkait dengan instrumen investasi alternatif yang mungkin terdiri dari risiko likuiditas, ketidakpastian pengembalian, hilangnya laba, Penanaman Modal.

Secara teori, ada berbagai jenis risiko dalam berinvestasi

Adapun jenis-jenis resiko yang umumnya dihadapi perusahaan dalam investasi yaitu sebagai berikut:

1. *Business Risk* (Resiko Bisnis), adalah bervariasinya penjualan perusahaan dan kemampuan untuk menjual produk tersebut. Hal tersebut dihubungkan dengan laporan keuangan dan dikaitkan dengan perubahan selera konsumen dan perubahan kondisi makro ekonomi.
2. *Financial Risk* (Resiko Finansial), dikaitkan dengan pendapatan dan bagaimana hal tersebut mempengaruhi resiko bisnis dan struktur finansial perusahaan dan dihubungkan dengan financial leverage perusahaan.
3. *Inflation Risk/Purchasing Power Risk* (Resiko Inflasi / Penurunan Daya beli), dikaitkan dengan kemungkinan tingkat pengembalian investasi tidak dapat mengimbangi peningkatan biaya hidup.
4. *Interest Rate Risk* (Resiko Suku Bunga), dikaitkan dengan perusahaan akibat kerugian nilai portofolio akibat perubahan suku bunga.
5. *Social Risk* (Resiko Sosial), dikaitkan dengan kondisi sosial dalam masyarakat yang akan mempengaruhi kebijakan pada suatu perusahaan.
6. *Foreign Exchange Risk* (Resiko Nilai Tukar), dikaitkan dengan kemungkinan terjadinya kerugian akibat perubahan secara relatif nilai mata uang dunia. Resiko nilai tukar akan mengurangi return dari investasi.
7. *Political Risk* (Resiko Situasi Politik), dikaitkan dengan kemungkinan pemerintah luar negeri ikut campur dalam kegiatan perusahaan maupun kondisi dalam negeri yang tidak kondusif bagi dunia usaha.

Jenis risiko di atas adalah risiko yang dimasukkan ke dalam risiko sistemik dan risiko tidak sistemik. Risiko tidak teratur dapat dihilangkan melalui

diversifikasi sementara risiko sistemik muncul dari faktor pasar yang mempengaruhi semua perusahaan dan tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi seperti suku bunga, perang, inflasi, kebijakan pemerintah, dan perubahan politik nasional dan internasional. Oleh karena itu, investor (atau perusahaan) lebih memperhatikan risiko yang tidak terdiversifikasi yang mencerminkan kontribusi aset terhadap risiko portofolio. Apapun jenis risikonya, perusahaan harus memantau dan mengantisipasi semua jenis risiko yang ada, sehingga perusahaan dapat menghindari, atau setidaknya meminimalkan, kerugian yang terjadi.

1.1.1.2. Keputusan Pendanaan

Menurut Reilly, et.al, (dalam Ningsih dan Indarti, 2012), keputusan pendanaan adalah tanggung jawab utama dari setiap manajer keuangan untuk mengumpulkan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan operasinya. Ketika sebuah perusahaan perlu mengumpulkan uang, ia dapat mengundang investor untuk menginvestasikan uang untuk keuntungan di masa depan, atau berjanji untuk membayar kembali uang investor ditambah harga tetap. Tentu saja, keputusan pendanaan dan investasi (jangka panjang dan jangka pendek) saling terkait. Jumlah investasi menentukan jumlah pembiayaan yang akan diperoleh, dan investor yang berkontribusi pada pembiayaan saat ini mengharapkan hasil investasi masa depan. Oleh karena itu, investasi perusahaan saat ini harus mengarah pada pengembalian masa depan kepada investor. Menurut Brigham dan Houston (2001), ada dua pendapat tentang keputusan pendanaan. Pandangan pertama adalah dari

pandangan tradisional bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan tradisional diwakili oleh dua teori yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Modigliani dan Miller menyarankan pandangan kedua bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Masouli sedang melakukan penelitian tentang pentingnya keputusan pendanaan. Ada peningkatan dalam pengembalian anomali sehari sebelum pengumuman peningkatan rasio utang, sementara ada penurunan abnormal return ketika perusahaan mengumumkan penurunan rasio utang. Masulis juga menemukan bahwa harga saham perusahaan naik ketika dia mengumumkan bahwa dia akan mengeluarkan pinjaman yang digunakan untuk membeli kembali saham perusahaan.

Berbagai penelitian menggunakan DER sebagai proksi atau pengukuran kebijakan pendanaan. *Debt To Equity Ratio* (rasio kotor) antara total kewajiban (utang) dan semua ekuitas (modal pribadi). Semakin besar jumlah utang dibandingkan dengan total modal sendiri, semakin besar risiko bagi investor (pemodal) (Fauzan et al., 2004, dalam Syamsudin dan Primayuta, 2009).

Menurut Setiawati (2012), perusahaan akan menerima utang baru untuk membiayai ekspansi bisnisnya. Di masa lalu itu direncanakan membutuhkan dana untuk membayar utang. Utang dapat dibayar pada saat jatuh tempo dengan mengganti utang dengan utang baru. Alternatif lain adalah bahwa perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari laba untuk membayar hutang. Salah satu rasio yang dapat menjamin

keseluruhan hutangnya dengan bagian dari modal sendiri adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya.

Arilaha (2009), dengan mengutip pendapat Rozef (1982), Menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi atau secara finansial tinggi akan menawarkan keuntungan rendah. Struktur modal yang lebih tinggi adalah bermuatan utang, membuat manajemen mengutamakan pembayaran kewajiban sebelum pembagian deviden. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar harus berbagi laba yang lebih kecil, karena laba yang diperoleh digunakan untuk membayar kewajiban.

1.1.1.3. Kebijakan Dividen

Menurut Ang (dalam Efni, 2012) dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Pendapatan bersih setelah pajak disebut NIAT (*Net Income After Tax*) atau EAT (*Earning After Tax*). Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan.

Menurut Lisa, (dalam Afzal,) 2012 Menetapkan bahwa kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam nilainya dan persentase dividen didistribusikan dalam laba tunai, yang berarti bahwa ukuran ini akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain juga

mempengaruhi posisi keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah bagian dari dividen perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Distribusi dividen dan jumlah dividen tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen adalah penentuan apakah laba yang dibuat oleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen sebagai laba, itu akan mengurangi laba ditahan dan dengan demikian mengurangi sumber daya internal atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Sartono, dalam Ningsih dan Indarti, 2013).

Menurut Afzal dan Rohman (2006), bentuk dividen yang dibayarkan dapat dibedakan atas:

1. Dividen tunai (*cash dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pengumuman dividen tunai adalah suatu kewajiban dan embayaran yang umumnya dilakukan secara sengaja, maka biasanya merupakan kewajiban lancar.
2. Dividen saham (*stock dividend*) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Pembagian dividen saham dianggap besar, jika perbandingan saham baru yang dibagikan dengan saham yang sudah ada (*outstanding share*) lebih besar 25%.

3. Dividen properti (*property dividend*) adalah pembagian laba kepada pemegang saham/ investor dalam bentuk barang yang dapat berupa barang dagangan, *real estate* atau investasi yang dirancang oleh dewan direksi.
4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*) adalah dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan.

Menurut Sutrisno (2003) ada beberapa bentuk dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham antara lain:

a. Pembagian dividen secara tunai atau *cash dividend*.

Pembagian dividen secara tunai terdiri dari beberapa bentuk yaitu: kebijakan pemberian dividen stabil, kebijakan dividen meningkat, kebijakan dividen dengan rasio yang konstan, dan kebijakan pemberian dividen reguler yang rendah ditambah ekstra.

b. Pembagian *Stock Dividend*

Salah satu kebijakan yang bisa diambil perusahaan adalah memberikan dividen tidak dalam bentuk uang, tetapi dalam bentuk saham. Artinya pemegang saham diberi tambahan saham sebagai pengganti *cash dividend*.

c. Kebijakan *Stock Split*

Perusahaan bisa mengambil kebijaksanaan untuk meningkatkan jumlah lembar saham melalui *stock split* yaitu pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil.

d. Kebijakan *Repurchase Stock*

Repurchase stock adalah pembelian kembali saham-saham perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham atau investor.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006), rasio pembayaran dividen merupakan perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan atau *earning per share*. DPR merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend*. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan *earning per share* (EPS).

d.1.1.4. Nilai Perusahaan

Tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan. Nilai saham dapat merefleksikan investasi keuangan perusahaan dan kebijakandividen. Dengan demikian bisa dimaknai bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009).

Salvatore (dalam Murtini, 2013) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Nilai saham merupakan ukuran atau patokan yang sangat penting untuk mengetahui nilai perusahaan. Oleh sebab itu, nilai saham banyak mendapat perhatian oleh investor. Kusumajaya (2011) mengungkapkan bahwa investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *price book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Sudarman (2010) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai kini dari pendapatan mendatang, nilai pasar kapital yang

bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas serta karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi persepsi investor mengenai perusahaan karena nilai perusahaan dianggap mencerminkan kinerja perusahaan (Lestari dkk., 2012). Nilai perusahaan yang semakin tinggi, akan berdampak terhadap peningkatan kemakmuran yang dicapai para pemegang saham.

Indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut (Susanti, 2010).

d.1.1.5. Pertambangan

Menurut Kaldor dan Hicks Pertambangan adalah rangkaian kegiatan dalam rangka upaya pencarian, penambangan (penggalian), pengolahan, pemanfaatan dan penjualan bahan galian (mineral, batubara, panas bumi, migas).

Sektor pertambangan, khususnya pertambangan umum, menjadi isu yang menarik khususnya setelah Orde Baru mulai mengusahakan sektor ini secara gencar. Pada awal Orde Baru, pemerintahan saat itu memerlukan dana yang besar untuk kegiatan pembangunan, di satu sisi tabungan pemerintah relatif kecil, sehingga untuk mengatasi permasalahan tersebut pemerintah mengundang investor-investor asing untuk membuka kesempatan berusaha seluas-luasnya di Indonesia.

Adanya kegiatan pertambangan ini mendorong pemerintah untuk mengaturnya dalam undang-undang yang berkaitan dengan kegiatan pertambangan, undang-undang No. 11/1967 tentang Pokok-pokok

Pengusahaan Pertambangan. Dalam undang-undang tersebut pemerintah memilih mengembangkan pola Kontrak Karya (KK) untuk menarik investasi asing. Di dalam bidang pertambangan tidak dikenal istilah konsesi, juga tidak ada hak kepemilikan atas cadangan bahan galian yang ditemukan investor bila eksploitasi berhasil.

Pertambangan mempunyai beberapa karakteristik, yaitu (tidak dapat diperbarui), mempunyai risiko relatif lebih tinggi, dan pengusahaannya mempunyai dampak lingkungan baik fisik maupun sosial yang relatif lebih tinggi dibandingkan perusahaan komoditi lain pada umumnya. Karena sifatnya yang tidak dapat diperbarui tersebut pengusaha pertambangan selalu mencari (cadangan terbukti) baru. Cadangan terbukti berkurang dengan produksi dan bertambah dengan adanya penemuan.

Ada beberapa macam risiko di bidang pertambangan yaitu (eksplorasi) yang berhubungan dengan ketidakpastian penemuan cadangan (produksi), risiko teknologi yang berhubungan dengan ketidakpastian biaya, risiko pasar yang berhubungan dengan perubahan harga, dan risiko kebijakan pemerintah yang berhubungan dengan perubahan pajak dan harga domestik. Risiko-risiko tersebut berhubungan dengan besaran-besaran yang mempengaruhi keuntungan usaha yaitu produksi, harga, biaya dan pajak. Usaha yang mempunyai risiko lebih tinggi menuntut pengembalian keuntungan (Rate of Return) yang lebih tinggi.

Dasar kebijakan publik di bidang pertambangan adalah UUD 1945 pasal 33 ayat 3 yang menyatakan bahwa: bumi dan air dan kekayaan alam

yang terkandung di dalamnya dikuasai oleh negara dan dipergunakan sebesar-besarnya untuk kemakmuran rakyat.

Dalam era desentralisasi saat ini maka kegiatan pertambangan tidak terpisahkan lagi dengan pengambilan kebijakan di tingkat daerah sehingga:

1. Pemerintah pusat hendaknya memberikan kewenangan yang lebih besar kepada daerah untuk mengelola kegiatan pertambangan yang melibatkan sebanyak mungkin peran serta masyarakat local.
2. Apabila risikonya tidak besar serta teknologinya dikuasai dan permasalahannya hanya modal, maka dana dapat dikumpulkan melalui beberapa cara, yaitu:
 - a. sebagian pendapatan pemerintah dari sektor pertambangan umum yang sudah memberikan keuntungan banyak misal: batu bara. Pendapatan tersebut dapat digunakan untuk eksplorasi dan investasi pada sektor-sektor pertambanganlainnya.
 - b. Membentuk Badan Usaha Milik Daerah yang bertugas mengelola kekayaan mineral di daerah tersebut seoptimal mungkin dengan memperhatikan prinsip-prinsip keberlanjutan. Ketiga, aspek lingkungan baik fisik maupun sosial harus dipertimbangkan dalam setiap kontrak pertambangan dan pengusaha pertambangan harus menyediakan biaya untuk mengatasi permasalahan lingkungan tersebut.
3. Menurut ahli ekonomi Kaldor dan Hicks suatu tindakan dikatakan bermanfaat apabila golongan yang memperoleh manfaat dari usahanya dapat memberi kompensasi bagi golongan yang menderita kerugian akibat

usaha tersebut sehingga posisi golongan kedua tersebut paling jelek sama seperti sebelum adanya usaha tersebut dan golongan pertama masih untung. Golongan kedua tersebut dapat berupa alam maupun masyarakat. Jadi, tidak adil bila ada suatu usaha yang kemudian menyebabkan lingkungan menjadi lebih rusak atau masyarakat menjadi lebih menderita dibandingkan keadaan sebelum adanya usaha tersebut. Peran pemerintah daerah akan menjadi lebih besar dalam penanganan dampak lingkungan pertambangan ini, sehingga penguatan institusi di tataran lokal akan menjadi semakin signifikan.

4. sumberdaya alam sebagai sumber untuk kegiatan pertambangan dan energi dimanfaatkan dari sistem ekologi oleh karena itu syarat mendasar yang harus dipatuhi adalah tidak melanggar daya dukung ekosistem. Untuk dapat memanfaatkan sebanyak-banyaknya sumber daya alam yang terkandung di bumi Indonesia, konsep eko-efisiensi harus menjadi acuan utama yaitu memanfaatkan sebanyak-banyaknya dan membuang atau memboroskan sesedikit mungkin yang juga berarti meminimumkan limbah. Dapat disimpulkan bahwa eko-efisiensi sekaligus akan meningkatkan efisiensi ekonomi. Untuk itu ekonomi lingkungan perlu diperhitungkan dalam setiap aktifitas pertambangan.

4.1.2 Kajian Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya dimana penelitian ini mengambil topik mengenai “Pengaruh Keputusan Investasi

Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
Sub Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Peneliti
1	Sochib (2018)	Mekanisme Fungsi Manajemen Keuangan Dan Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1.Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan investasi dan Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perdagangan besar yang go public periode 2011-2015
2	Michelle Freshilia Welim (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1. Kepemilikan Manajerial 2. Kepemilikan Institusional Variabel	-Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara parsial terhadap nilai perusahaan.

			<p>Dependen :</p> <p>Nilai Perusahaan</p>	<p>-Variabel institusional tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
3	Tedi Rustendi dan Farid Jimmi (2008)	Pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan	<p>Variabel Independen:</p> <p>1. Hutang</p> <p>2. Kepemilikan</p> <p>Varriabel dependen:</p> <p>nilai perusahaan</p>	<p>Secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

4	Lihan Rini Puspo Wijaya dan Bandi Anas Wibawa (2010)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Sri Hasnawati (2005)	Dampak Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan,	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

		Publik Di Bursa Efek Jakarta	sedangkan variabel independen adalah keputusan investasi	sebesar 12,25% dan signifikan, sedangkan sisanya sebesar 87,75% dipengaruhi oleh faktor lain
--	--	---------------------------------	---	---

4.1.2. Kerangka Pemikiran

Manajer membuat keputusan investasi, memutuskan bagaimana membiayai perusahaan dan juga harus memutuskan kebijakan dividen. Setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat, penetapan waktu, dan risiko arus kas perusahaan, dan akhirnya harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001, dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Harga saham merupakan cermin dari nilai perusahaan. Jadi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut juga telah dibuktikan melalui beberapa penelitian terdahulu.

Keputusan

Keputusan

Nilai

Kebijakan

4.2. Hipotesis

Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, Investasi yang diharapkan memberikan tingkat keuntungan (*internal rate of return*) yang lebih besar dari biaya modal, dikatakan menguntungkan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan investasi perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang semakin tinggi berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Wijaya (2010) mengenai implikasi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis:

H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan yaitu keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Afzal dan Rohman, 2012). Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

H2 : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu ketetapan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam membagi keuntungan perusahaan kepada para

pemegang sahamnya, namun tetap memperhatikan alokasi laba ditahan sebagai dana internal untuk melakukan reinvestasi guna memaksimalkan nilai perusahaan (Nahtiroh, 2013). Kebijakan dividen yang tinggi akan mengurangi porsi laba yang akan ditahan perusahaan. Berdasarkan atas kajian teori serta hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis:

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Brigham dan Houston, 2003). Rasio pembayaran dividen (*divident payout ratio*) akan menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas.

Fama dan French (1998) dalam menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan dimasa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Wahyudi dan Bandi (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap keputusan pendanaan.